

PENGARUH EARNINGS MANAGEMENT TERHADAP KINERJA

Aida Ainul Mardiyah
STIE Malangkuçęwara Malang

Abstract

This research is aimed at giving empirical evidence that earning management does influence performance. The 153 sample from 1997 to 2001 is determined by using stratified random sampling. Multiple regression analysis is used to test hypotheses based on this archival data.

The result of the analysis shows that earning management influences performance. This is in line with Barnea et al. (1976), Mones (1987), Ilmainir (1993), Hapworth (1953) in Ashari et al. (1994), Arhibald (1967) in Ashari et al. (1994), Ashari et al. (1994: 292), Zuhroh (1996), Jin (1997), Godfrey and Jones (1999), Defond and Jiambalvo (1994) in Scott (2000), Sweeney (1994) in Scott (2000), Ghofar (2001), Tarjo (2002), and Mardiyah (2003) which also conclude that earning management influences performance.

Keywords: *earnings management, performance, stratified random sampling.*

1. PENDAHULUAN

Earnings management ini akan mengakibatkan penurunan kinerja (*underperformance*) setelah penawaran (McLaughlin et al., 1996; Alderson dan Betker, 1997; Loughran dan Ritter, 1997; Teoh et al., 1998; Rangan, 1998; serta Trail dan Vos, 2001). Ada berbagai motivasi yang mendorong dilakukannya *earnings management* yaitu motivasi bonus (*bonus purposes*), motivasi kontrak (*contractual motivations*), motivasi politik (*political motivations*), motivasi pajak (*taxes motivations*), perubahan *chief executive officers* (*changes of CEO*), IPO dan mengkomunikasikan informasi ke investor (*to communicate information to investors*) (Scott, 2000). Lebih lanjut, motivasi-motivasi tersebut dapat dikategorikan menjadi kelompok: 1) penilaian dan harapan pasar modal; 2) kontraktual; dan 3) *anti-trust* atau regulasi pemerintah lainnya (Healy dan Wahlen, 1998; serta Sulistyanto dan Midiastuti, 2002).

Motivasi pasar modal berkaitan dengan *earnings management*. Alasan *earnings management*, misalnya *management buyout* (Perry dan William, 1994), *initial public offerings* (Teoh et al., 1997, 1998; dan DuCharme et al., 2000), *seasoned equity offerings* (Teoh et al., 1998; dan Rangan, 1998). Walaupun perusahaan sudah melakukan *earnings management*, investor tersebut tidak naif dan investor juga masih mempertimbangkan informasi aliran kas (*cash flow*) (Teoh et al., 1997; serta Healy dan Wahlen, 1998). Hal ini disebabkan laba mampu memprediksi aliran kas masa depan lebih baik daripada aliran kas (Dechow et al., 1995).

Motivasi kontrak muncul karena perjanjian antara manajer dan perusahaan yang berbasis pada kompensasi manajerial (*managerial compensation*) dan perjanjian utang (*debt covenant*). Motivasi bonus merupakan dorongan bagi manajer perusahaan dalam melaporkan laba yang diperolehnya untuk memperoleh bonus yang dihitung atas dasar laba tersebut. Jika laba lebih rendah daripada target yang ditetapkan maka akan mendorong manajer untuk melakukan *earnings management* dengan mentransfer laba masa depan (*future earnings*) menjadi laba sekarang (*current earnings*) dengan harapan akan memperoleh bonus (Scott, 2000). *Earnings management* dilakukan oleh manajer dengan menggunakan *discretionary accruals*.

Motivasi regulasi (politik) merupakan motivasi yang muncul karena manajemen memanfaatkan kelemahan akuntansi yang menggunakan estimasi akrual dan pemilihan metoda

akuntansi dalam mensiasati berbagai regulasi pemerintah. Perusahaan yang terbukti menjalankan praktik pelanggaran terhadap regulasi *anti-trust* dan anti monopoli, manajernya melakukan *earnings management* dengan menggunakan akrual untuk menurunkan laba yang dilaporkannya (Cahan, 1992; Na'im dan Hartono, 1996; serta Hartono dan Na'im, 1998). Perusahaan juga akan menggunakan *discretionary accruals* untuk menurunkan laba dengan tujuan untuk mempengaruhi keputusan pengadilan dalam menetapkan finalti terhadap perusahaan yang mengalami *damage award* (Hall dan Stammerjohan, 1997). *Income taxation* juga merupakan motivasi dalam *earnings management* (Setiawati, 2001). Pemilihan metoda akuntansi dalam pelaporan laba akan memberikan hasil yang berbeda terhadap laba yang dilaporkan yang dipakai sebagai dasar perhitungan pajak. Sehingga manajer cenderung untuk menggunakan metoda akuntansi yang menghasilkan laporan laba dan pajak yang relatif lebih rendah, misalkan memilih menggunakan metoda pencatatan persediaan LIFO (*last in first out*) daripada FIFO (*first in first out*) pada saat harga-harga naik. Karena dengan menggunakan LIFO laba dikendalikan menjadi lebih rendah dan akan menaikkan aliran kas, sedangkan apabila menggunakan FIFO akan berakibat pada biaya pajak yang lebih tinggi dan aliran kas yang lebih rendah (Scott, 2000).

Manajer cenderung lebih memilih kebijakan *earnings management* dengan mengendalikan transaksi akrual, yaitu transaksi yang tidak mempengaruhi aliran kas (Friedlan, 1994). Sementara di sisi lain, investor juga cenderung memusatkan perhatiannya pada laporan rugi-laba karena investor berpendapat bahwa kestabilan laba akan berdampak pada kestabilan deviden.

Transaksi akrual merupakan transaksi yang tidak mempengaruhi aliran kas masuk (*cash inflow*) maupun aliran kas keluar (*cash outflow*). Transaksi akrual bisa berwujud (Gumanti, 2000; serta Sulistyanto dan Midiastuti, 2002): 1) transaksi yang bersifat *non-discretionary accruals*, yaitu apabila transaksi telah dicatat dengan metoda tertentu maka manajemen diharapkan konsisten dengan metoda tersebut; dan 2) transaksi yang bersifat *discretionary accruals*, yaitu metoda yang memberikan kebebasan kepada manajemen untuk menentukan jumlah transaksi akrual secara fleksibel.

Asimetri informasi pada saat IPO mendorong manajemen melakukan *earnings management* sebelum dan sesudah penawaran (Teoh *et al.*, 1997, 1998; Chambers, 1999; DuCharme *et al.*, 2000; dan Beneish, 2001). Sikap oportunistik ini dilakukan manajemen dengan harapan investor memberi penilaian positif terhadap perusahaan dan merespon penawaran yang dilakukan perusahaan. Penerapan *earnings management* dengan *income increasing* dapat dilakukan dengan *discretionary accruals* maupun *non discretionary accruals* (McCulloch, 1998). *Income increasing* memang diijinkan regulasi akuntansi, dilakukan perusahaan dengan cara mengubah beberapa prinsip akuntansi melalui *restatement* yang berlaku surut dalam laporan keuangan yang ditunjukkan dalam prospectus penawaran (Teoh *et al.*, 1997; Richardson, 1998; Chambers, 1999; dan DuCharme *et al.*, 2000).

Penggunaan *earnings management* pada saat melakukan IPO melalui penaikan laba (*income increasing*). Penggunaan *earnings management* pada saat IPO dilakukan dengan menggeser pendapatan masa depan (*future earnings*) menjadi pendapatan sekarang (*current earnings*), sehingga laba pada periode IPO akan dilaporkan lebih tinggi dari yang seharusnya. Sehingga meskipun dalam jangka pendek perusahaan mampu mempertahankan kinerja yang dilaporkan dengan lebih tinggi tersebut (*overperformance*), namun dalam jangka panjang penurunan kinerja tetap akan terjadi (Teoh *et al.*, 1997, 1998; dan Espenlaub, 1999). Bahkan penurunan kinerja laba tersebut tetap terjadi meskipun terdapat pertumbuhan penjualan dan pengeluaran modal yang tinggi setelah IPO tersebut (Ritter, 1991 serta Jain dan Kini, 1994).

Teoh *et al.* (1997) serta Healy dan Wahlen (1998) menunjukkan bahwa 62% perusahaan yang melakukan IPO melakukan *earnings management*. Dalam penelitian ini ditemukan bukti bahwa manajemen perusahaan yang melakukan IPO kemungkinan besar menaikkan labanya (*income increasing*) dengan menggunakan kebijakan depresiasi dan pengakuan kerugian piutang pada saat IPO dan beberapa tahun setelah IPO. Kebijakan tersebut bertujuan untuk menaikkan harapan

investor terhadap kinerja perusahaan masa depan dan menaikkan harga penawaran (DuCharme *et al.*, 2000). Hal ini didukung oleh Dechow *et al.* (1995) yang menunjukkan rata-rata harga saham akan menurun sekitar 9% ketika *earnings management* diumumkan.

Earnings management untuk meningkatkan kinerja dilakukan peningkatan laba (*income increasing*) menjelang penawaran, memuncak pada saat penawaran dan menurun setelah penawaran mengindikasikan sikap oportunistik manajemen untuk menaikkan harga saham yang ditawarkannya (McLaughlin *et al.*, 1996; Alderson dan Betker, 1997; Teoh *et al.*, 1998; serta Dubois dan Jeanneret, 2000). McLaughlin *et al.* (1996) dalam penelitiannya menggunakan berbagai ukuran rasio aliran kas untuk mengetahui apakah kinerja jangka panjang setelah SEO mengalami penurunan. Hasilnya mengindikasikan bahwa kinerja aliran kas mengalami penurunan sekitar 20% selama tiga tahun setelah penawaran. Sementara Alderson dan Betker (1997) mengevaluasi kinerja operasi dan harga saham jangka panjang perusahaan yang melakukan SEO dengan menggunakan rasio *market-to-book asset* sebagai proksi nilai pertumbuhan oportunistik (*value of growth opportunities*) dan menemukan bahwa kinerja operasi pasca penawaran dalam jangka panjang jelek.

Traill dan Vos (2001) melaporkan bahwa perusahaan yang melakukan SEO akan *underperformance* selama lima tahun. Penelitian Laughran dan Ritter (1997) menggunakan enam rasio keuangan untuk melihat kinerja keuangan sebelum dan lima tahun setelah SEO. Hasilnya menunjukkan rasio keuangan—khususnya rasio *profit margin* dan ROA—mengalami penurunan selama empat tahun setelah penawaran tersebut. Hasil tersebut mengindikasikan adanya upaya manajemen melakukan *earnings management* sebelum melakukan penawaran agar kinerja perusahaan pada saat penawaran kelihatan bagus. Penelitian yang dilakukan Teoh *et al.* (1998) melaporkan bahwa *discretionary accruals* digunakan oleh perusahaan yang melakukan SEO pada periode sebelum *issue*, mencapai puncaknya pada saat *issue*, dan menurun pada periode-periode pasca *issue*. Selanjutnya penelitian tersebut membuktikan bahwa ada hubungan negatif antara *discretionary current accruals* sebelum *issue* dengan laba dan return saham pasca *issue*. Hubungan negatif dengan return saham ini terjadi setelah mengendalikan ukuran perusahaan, rasio *book-to-market*, dan *capital expenditures* pasca *issue*.

Permasalahan keagenan ditelusuri dari beberapa kondisi, seperti *earnings management* (Defond dan Jiambalvo (1994) dalam Scott (2000); Sweeney (1994) dalam Scott (2000); Yurianto (2000); serta Mardiyah (2003)).

Berkaitan dengan hasil bukti empiris sebelumnya maka penelitian berusaha membuktikan pengaruh *earnings management* terhadap kinerja. Penelitian ini berbeda dari penelitian sebelumnya dalam beberapa hal yaitu:

1. Penelitian Mardiyah (2003) menguji secara komprehensif pengaruh struktur kepemilikan manajerial, *earnings management*, dan aliran kas bebas (*free cash flow*) terhadap utang dan kinerja perusahaan.
2. Penelitian menggunakan data panelan (*pooled data*) dengan alasan: a) variabel kontrol dengan menggunakan variabel kategoris (*dummy*) untuk menghindari bias data secara antara perusahaan (*crossection*) dan b) penelitian-penelitian di luar negeri untuk mengetahui indikasi *earnings management* data yang digunakan minimal 5 (lima) tahun sedangkan di Indonesia kurang dari lima tahun sehingga banyak penelitian di Indonesia hasilnya tidak konsisten

2. TINJAUAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2. 1. Teori Keagenan

Jensen dan Meckling (1976) mendefinisikan hubungan keagenan sebagai sebuah kontrak dimana satu atau lebih prinsipal menyewa orang lain (agen) untuk melakukan beberapa jasa untuk kepentingan mereka dengan mendelegasikan beberapa wewenang untuk membuat keputusan kepada agen. Pemisahan kepemilikan dan pengendalian menyebabkan manajemen bertindak tidak

sesuai dengan keinginan prinsipal. Dalam melaksanakan tugas manajerial, manajemen memiliki tujuan pribadi yang bersaing dengan tujuan prinsipal di dalam memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Pemisahan kepemilikan dan pengendalian perusahaan disebut konflik keagenan (*agency conflict*).

Jensen dan Meckling (1976) mengidentifikasi kos keagenan menjadi tiga kelompok, yaitu: 1) *the monitoring expenditure by the principal* adalah kos pengawasan yang harus dikeluarkan oleh pemilik; 2) *the bonding cost* adalah kos yang harus dikeluarkan akibat pemantauan yang harus dikeluarkan prinsipal kepada agen; dan 3) *the residual cost* adalah pengorbanan akibat berkurangnya kemakmuran prinsipal karena perbedaan keputusan antara prinsipal dan agen.

2.2. Pengaruh *Earnings Management* Terhadap Kinerja

Perataan laba (*income smoothing*) sebenarnya merupakan salah satu hipotesis yang ada dalam *earnings management*. *Income smoothing* adalah usaha yang dilakukan manajer untuk mengelola laba sehingga sesuai dengan tujuan manajer. Praktik *income smoothing* dilakukan antara lain dengan cara memilih kebijakan akuntansi tertentu yang sesuai dengan kepentingan manajer atau merubah estimasi-estimasi akuntansi (Tarjo, 2002).

Income smoothing merupakan praktik di mana manajer memilih metoda atau kebijakan akuntansi tertentu sehingga varian atau fluktuasi *earnings* dapat diminimalkan. Dalam praktik ini, manajer akan berusaha menurunkan *earnings* ketika kinerja atau laba operasinya dianggap terlalu tinggi dan sebaliknya akan berusaha menaikkan *earnings* yang dilaporkan bila kinerja operasi perusahaan dianggap terlalu rendah. Kinerja manajemen akan dianggap kurang baik jika *earnings* perusahaan bersifat fluktuatif sebab *investor* akan sulit membuat prediksi atas *earnings* dan ekspektasi dividen *investor* menjadi tidak stabil.

Praktik *income smoothing* dapat muncul karena manajemen memiliki keleluasaan dalam memilih metoda akuntansi. Keleluasaan semacam ini dapat digunakan manajemen untuk memilih metoda-metoda tertentu yang sesuai dengan kepentingannya. Praktik *income smoothing* dapat dilakukan melalui beberapa cara antara lain: 1) perataan melalui waktu terjadi *event* lain atau pengakuan terjadinya suatu *event*. Pihak *management* dapat menentukan waktu transaksi melalui kebijakan manajemen sendiri (*accrual*), misalnya pengeluaran biaya riset dan pengembangan, sehingga variasi *earnings* dapat dikurangi; 2) *income smoothing* melalui alokasi untuk beberapa periode tertentu. Manajemen memiliki kewenangan untuk mengalokasikan pendapatan atau biaya tertentu untuk beberapa periode; dan 3) perataan melalui klasifikasi. Manajemen memiliki kewenangan atau kebijakan sendiri untuk mengklasifikasikan pos-pos rugi laba dalam katagori yang berbeda (antara *ordinary items* dengan *extraordinary items*).

Berbagai penelitian untuk mendeteksi adanya *income smoothing* banyak dilakukan. Barnea *et al.* (1976) serta Godfrey dan Jones (1999) menemukan *income smoothing* melalui klasifikasi pos dalam laporan rugi-laba. Mones (1987) mendeteksi *income smoothing* melalui perubahan metoda akuntansi yang digunakan oleh perusahaan. Penelitian-penelitian sebelumnya juga menemukan bahwa beberapa instrumen yang banyak digunakan untuk melakukan *income smoothing* adalah *dividend income*, perubahan-perubahan dalam kebijakan akuntansi, *investment tax credit*, *depreciation* dan *fixed changes*, *discretionary accounting decisions*, *exchange differences*, *accounting classification*, serta *reserves* dan *provisions* (Ashari *et al.*, 1994: 292).

Hapworth (1953) sebagaimana yang dikutip Ashari *et al.* (1994) menyebutkan bahwa ada beberapa alasan mengapa manajemen melakukan praktik semacam itu antara lain: 1) manajemen dapat mengurangi utang pajak (*tax liability*); 2) laba yang rata akan dapat menambah keyakinan investor terhadap perusahaan sebab *earnings* yang stabil akan juga menghasilkan kebijakan dividen yang stabil pula; 3) *income smoothing* akan dapat meningkatkan hubungan baik antara manajemen dengan pekerja; dan 4) *income smoothing* akan memberikan dampak psikologis sebab akan menurunkan harapan yang terlalu optimis dan menaikkan harapan terlalu pesimistik.

Penelitian yang mendukung adalah Sweeney (1994) dalam Scott (2000) menemukan seringkali *earnings management* dilakukan ketika perusahaan menghadapi paksaan dari kreditor dengan cara mengubah metoda akuntansinya. Adanya tingkat laba yang stabil dari tahun ke tahun akan menimbulkan kesan bahwa perusahaan akan mampu memenuhi semua kontrak utang yang telah dibuat. Perusahaan dengan utang yang lebih kecil dan laba yang berfluktuasi akan memiliki risiko untuk tidak memenuhi perjanjian utang jika dibandingkan dengan perusahaan dengan utang yang lebih besar dengan laba yang berfluktuasi pula. Dengan kata lain, dalam keadaan laba berfluktuasi, perusahaan dengan utang besar akan memiliki kemungkinan tidak memenuhi perjanjian utang jika dibandingkan dengan perusahaan dengan utang yang kecil. Dengan demikian, perusahaan dengan utang besar akan memiliki insentif yang lebih besar untuk melakukan *earnings management* bila dibandingkan dengan perusahaan dengan utang rendah.

Defond dan Jiambalvo (1994) dalam Scott (2000) meneliti hubungan antara utang dengan *earnings management*. Sampel di NYSE periode 1980-1990. Hasil penelitian menunjukkan terdapat hubungan antara rasio utang dengan praktik *earnings management*. Hasil penelitian ini diperkuat Yurianto (2000) dengan sampel negara Asia Tenggara yaitu Indonesia, Singapura, Malaysia dan Thailand periode 1986-1995.

Market share (pangsa pasar) digunakan untuk sebagai proksi biaya politik atau kemampuan perusahaan untuk mendapatkan tingkat monopoli tertentu. Perusahaan dengan tingkat pangsa pasar yang tinggi akan memiliki potensi biaya politik yang tinggi seperti penghapusan subsidi dan pengenaan tarif tertentu (Jones, 1991; serta Godfrey dan Jones, 1991). Perusahaan yang memiliki pangsa pasar yang tinggi cenderung melakukan *earnings management* daripada harus menekan kenaikan *earnings*. Hal ini disebabkan selain menghindari biaya politik, perusahaan juga masih menginginkan hubungan baik dengan konsumen, pekerja, dan pemasok. Hal tersebut diperkuat Moses (1987) bahwa pangsa pasar tinggi berhubungan positif dengan *earnings management*.

Pengaruh profitabilitas terhadap utang adalah Arhibald (1967) dalam Ashari *et al.* (1994) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki profitabilitas yang rendah cenderung melakukan *earnings management*. Hal ini disebabkan adanya pengaruh buruk yang lebih besar atas aliran pendapatan pada perusahaan dengan laba rendah daripada perusahaan dengan laba tinggi. Oleh karena itu perusahaan dengan profitabilitas rendah akan cenderung melakukan *earnings management* jika dibandingkan perusahaan yang mempunyai profitabilitas tinggi. Ashari *et al.* (1994) membuktikan bahwa profitabilitas perusahaan yang melakukan *earnings management* lebih rendah secara signifikan daripada perusahaan yang tidak melakukan *earnings management*. Penelitian yang sama di Indonesia dilakukan Zuhroh dan Jin (1997). Sedangkan penelitian yang menguji pengaruh *size* terhadap *earnings management* adalah Ilmainir (1993), Zuhroh (1996), Jin (1997), serta Ghofar (2001). *Review* penelitian ada dalam Tabel 1. Berdasarkan beberapa penelitian di atas, maka hipotesis alternatif sebagai berikut:

H_A: Ada pengaruh *earnings management* terhadap kinerja.

Tabel 1
Review Penelitian Yang Mendukung

No.	Nama Peneliti/Tahun	Variabel Yang Diuji				KINERJA
		Earnings Management				
		EM	PP	PROFIT	SIZE	
1.	Sweeney (1994) dalam Scott (2000), Defond dan Jiambalvo (2000) dalam Scott (2000), serta Yunianto (2000)	V	-	-	-	-
2.	Moses (1987), Godfrey dan Jones (1991), serta Jones (1991)	V	V	-	-	-
3.	Ashari <i>et al.</i> (1994), Zuhroh (1996), serta Jins (1997)	V	-	V	-	-

4.	Ilmainir (1993), Zuhroh (1996), Jin (1997), serta Ghofar (2000)	V	-	-	V	-
5.	Demsetz dan Lehn (1984), McConnel dan Servaes (1990), Himmelberg <i>et al.</i> (1999), Vafeas (1999), Muller dan Waneryd (2000), serta Lins (2002)	-	-	-	-	V
6.	Bushee (1998) serta Chtourou <i>et al.</i> (2001)	V	-	-	-	V
7.	Jensen (1986)	-	-	-	-	V
8.	Himmerlberg <i>et al.</i> (1999), Vafeas (1999), serta Maher dan Anderson (2000)	-	-	-	-	V
9.	Wilopo & Mayangsari (2002)	V	-	-	V	V
10.	Mardiyah (2003)	V	V	V	V	V

Catatan:

V = variabel yang digunakan

- = variabel yang tidak digunakan

Keterangan:

EM = *Earnings Management* PP = Pangsa Pasar (*Market Share*) Profit = Profitabilitas

3. METODA PENELITIAN

3. 1. Data

3. 1. 1. Sampel Penelitian

Sampel penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Sampel yang diteliti hanya perusahaan yang nonregulasi seperti penelitian Dunn *et al.* (2000) dalam Wilopo dan Mayangsari (2002) ada dalam Lampiran 1.

3. 1. 2. Sumber Data dan Teknik Pengambilan Data

Penelitian ini menggunakan data panelan (*pooled data*) tahun 1997-2001. Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metoda penyampelan bersasaran (*purposive sampling*) dengan kriteria sampel sebagai berikut: a) perusahaan sahamnya tetap beroperasi sampai bulan Desember 2001, serta mempublikasikan laporan keuangan secara rutin; b) perusahaan tidak pernah mengalami terawadaftar (*delisting*) dari Bursa Efek Jakarta sehingga bisa terus menerus melakukan perdagangan saham di BEJ selama periode estimasi; c) perusahaan tidak menghentikan aktivitasnya di pasar bursa, tidak menghentikan operasinya, dan tidak melakukan penggabungan usaha; d) perusahaan tidak berubah status sektor industrinya; serta e) perusahaan mempunyai laporan keuangan yang berakhir 31 Desember.

Data keuangan perusahaan diperoleh dari Bursa Efek Jakarta, *website Jakarta Stock Exchange*, data pasar berasal dari UGM Database dan *JSX Monthly Statistics*, data struktur kepemilikan manajerial diperoleh dari *website Jakarta Stock Exchange*, *Capital Market Directory* 2001, serta catatan laporan keuangan perusahaan, serta data lainnya diperoleh dari STIE Malangkuçęwara Malang. *JSX Factbook*, *JSX Statistics* tahunan/bulanan, Laporan BAPEPAM, dan JPML.

3. 2. Pengukuran Variabel

3. 2. 1. Variabel Dependen

Kinerja. Proksi kinerja adalah *Economic Value Added* (EVA). Hasil EVA yang positif menunjukkan adanya nilai tambah yang terjadi di perusahaan. Prosedur menghitung EVA adalah sebagai berikut:

a) $EVA = (adjustment\ NOPAT - CapChg + Acct.Adj) / assets\ t-1$

Keterangan:

NOPAT : laba (*earnings*) setelah pajak

CapChg : WACC (*weighted average cost of capital*) x modal pemegang saham

Acct.Adj : aset total + cadangan yang diestimasi

Assets t-1 : nilai aset pada periode sebelumnya

b) WACC= $w_d k_d (1 - T) + w_{ps} k_{ps} + w_{cs} k_{cs}$ (penyesuaian item-item)

Keterangan:

- $w_d k_d$: bobot dana dari utang jangka panjang
 T : pajak
 $w_{ps} k_{ps}$: bobot dana dari saham preferen
 $w_{cs} k_{cs}$: bobot dana dari saham biasa

3. 2. 2. Variabel Independen

Earnings management. Deteksi *earnings management* menggunakan model Jones yang dimodifikasi (1991) karena Dechow *et al.* (1995) menyatakan model Jones yang telah dimodifikasi memberikan kekuatan statistik yang tinggi untuk mendeteksi adanya *earnings management* ada jika terdapat *discretionary accruals* yang signifikan. Prosedur yang digunakan seperti Dechow *et al.* (1995), Wilopo dan Mayangsari (2002), serta Mardiyah (2003) sebagai berikut:

a) Menghitung total akrual seperti penelitian Healy (1985):

$$TA_{it} = (\Delta CA_t - \Delta CL_t - \Delta Cash_t - Dep_t) / A_{t-1}$$

Keterangan:

- ΔCA_t : perubahan aset lancar (*current assets*) selain kas
 ΔCL_t : perubahan utang lancar (*current liabilities*)
 $\Delta Cash_t$: perubahan kas dan ekuivalennya
 Dep_t : kos depresiasi dan amortisasi
 A_{t-1} : aset total tahun sebelumnya

b) Mendeteksi *discretionary accruals* dan *non-discretionary accruals* dengan persamaan berikut:

$$TA_{it} / TA_{t-1} = \alpha_i (1/A_{it-1}) + \beta_{1i} (\Delta REV_{it} / A_{it-1}) + \beta_{2i} (PPE_{it-1} / A_{it-1}) + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

- TA_{it} : akrual total pada tahun t untuk perusahaan i
 ΔREV_{it} : pendapatan tahun t dikurangi pendapatan pada tahun t-1 untuk perusahaan i
 PPE_{it-1} : aset tetap dan perlengkapan bruto pada akhir tahun t-1 untuk perusahaan i
 A_{it-1} : aset total pada akhir tahun t-1 untuk perusahaan i
 ε_{it} : galat (*error term*) pada tahun t untuk perusahaan i
 i : perusahaan 1, 2, 3, ..., n
 t : tahun ke 1, 2, 3, ..., t (periode estimasi untuk perusahaan i)

c) Mencari *abnormal accruals* (AA_{ip}) dengan rumus sebagai berikut:

$$AA_{ip} = TA_{ip} / A_{ip-1} - (\alpha_i [1/A_{it-1}] + \beta_{1i} [\Delta REV_{it} / A_{it-1}] + \beta_{2i} [PPE_{it-1} / A_{it-1}])$$

d) Pengujian signifikansi *discretionary accruals* dengan menggunakan rumus:

$$Z = \frac{\text{rata-rata discretionary accruals}}{\text{Deviasi standar discretionary accruals} / \sqrt{n}}$$

Jika nilai Z di atas nilai t tabel maka H_0 ditolak dengan kata lain *discretionary accruals* yang ada secara statistik signifikan. Jika manajemen melakukan *earnings management* maka akan terdapat *discretionary accruals* (residual) positif maupun negatif yang signifikan.

3. 2. 3. Variabel Kontrol

Size. Variabel *size* menggunakan kategoris (*dummy*) seperti penelitian Ang dan McConnell (1982); Crutchley dan Hansen (1989); Gaver dan Gaver (1993), Ross dan Jaffe (1999: 409); serta Mahadwartha dan Hartono (2002). Ukuran perusahaan (*firm size*) diukur dengan ekuitas saham yang

disusun urut besarnya dan dipilih 50% teratas bernilai 0 ($D=0$) dan 50% terbawah bernilai satu ($D=1$). Hal ini dilakukan karena data antar perusahaan (*crosssectional*) bila di panelan (*pooling*) menimbulkan bias antar perusahaan (Murphy, 1985).

4. Metoda Analisis Data

4. 1. Pengujian Asumsi Klasik

Agar model regresi tersebut memenuhi syarat *BLUE* harus diuji dengan asumsi klasik yaitu uji multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas. Model ini merupakan model yang menggunakan lebih dari satu variabel independen guna menduga variabel dependen. Untuk mengetahui arti pengaruh antar variabel dependen dengan independen perlu melakukan pengujian hipotesis, baik secara parsial maupun simultan. Yang secara otomatis di komputer akan disajikan uji F , t , dan R^2 .

Dalam menggunakan model regresi perlu memperhatikan adanya kemungkinan penyimpangan asumsi klasik, karena pada hakekatnya jika asumsi dalam uji diagnostik ini tidak dipenuhi maka variabel-variabel yang menjelaskan akan menjadi tidak efisien. Menurut Gujarati (1995: 279) ada 7 asumsi klasik, namun hanya 3 asumsi yang dianggap penting oleh para ahli ekonomi yaitu:

- a). Tidak terjadi multikolinearitas antar variabel independen;
- b). Tidak terjadi autokorelasi antar komponen pengganggu; dan
- c). Tidak terjadi heteroskedastisitas antara komponen pengganggu berarti varian tiap unsur pengganggu harus konstan atau memenuhi syarat homoskedastisitas yaitu: $E(\mu_i^2) = 0$

Dibawah ini adalah cara untuk mendeteksi munculnya gejala penyimpangan dari ketiga asumsi klasik di atas.

4. 1. 1. Multikolinearitas

Menurut Gujarati (1995: 293-301) salah satu cara untuk mendeteksi adanya gejala multikolinearitas adalah jika R^2 cukup tinggi (lebih dari 80 %) tetapi tidak satupun atau sedikit koefisien regresi orisinal yang signifikan. Apabila besarnya koefisien parsial diatas 0,80 hal ini dapat menunjukkan adanya korelasi antar variabel independen. Jika $r > 0,8$ berarti multikol berbahaya dan signifikan (nilai $p < \alpha$) berarti terjadi multikol, sebaliknya jika (nilai $p > \alpha$) berarti tidak signifikan sehingga tidak terjadi multikol.

4. 1. 2. Autokorelasi

Salah satu cara untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi adalah dengan menggunakan Durbin Watson. Ada beberapa kriteria untuk mendeteksi autokorelasi, yaitu:

- (1). Jika nilai $d > (4 - d_L)$, berarti autokorelasi negatif.
- (2). Jika nilai $d < d_L$, berarti tidak ada autokorelasi positif.
- (3). Jika $d_U < d < (4 - d_U)$, berarti tidak ada autokorelasi.
- (4). Jika $d_U < d < d_L$ dan $(4 - d_U) < d < (4 - d_L)$, berarti tidak menghasilkan simpulan.

Nilai d menunjukkan nilai Durbin Watson, d_U merupakan nilai batas atas dari tabel, dan d_L menunjukkan nilai batas bawah dari tabel. Jika d mendekati 2 maka H_0 diterima atau tidak signifikan, artinya antara variabel tersebut independen (nonautokorelasi)

4. 1. 3. Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas adalah salah satu penyimpangan dari asumsi model regresi linier klasik yang mengatakan bahwa gangguan atau galat (*error*) semuanya mempunyai varian yang sama (homoskedastisitas). Untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan cara uji korelasi Rank Spearman.

4. 1. 4. Uji Kenormalan Galat Regresi

Uji kenormalan galat regresi dilakukan dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov. Jika galat regresi tidak signifikan berarti galat regresi normal (Hair *et al.*, 1995).

4. 2. Metoda Analisa dan Pengujian Hipotesis

Berdasarkan penelitian sebelumnya dan teori yang ada (Jensen dan Meckling, 1976; Defond dan Jiambalvo (1994) dalam Scott (2000), Sweeney (1994) dalam Scott (2000), Yurianto (2000), serta Mardiyah, (2003)), maka model secara matematis dijabarkan dalam suatu persamaan regresi dengan menggunakan sebagai berikut:

$$Kin_{i,t} = \alpha_0 + \beta_1 EM_{i,t} + \beta_2 Size_{i,t} + e_i$$

Keterangan:

$Kin_{i,t}$: kinerja

$SKM_{i,t}$: *earnings management*

$Size_{i,t}$: ukuran perusahaan

α_0 : konstan

Penggunaan metoda regresi linier berganda ini adalah untuk menguji hipotesis yang menyatakan bahwa diduga ada pengaruh yang berarti antara *earnings management* dengan kinerja secara individual. Setelah model penelitian memenuhi ketiga asumsi klasik di atas, maka dilakukan pengujian hipotesis dengan langkah-langkah sebagai berikut:

a). Merumuskan hipotesis penelitian menjadi hipotesis statistik.

H_0 : $b_1 = 0$, artinya tidak ada pengaruh yang signifikan dari variabel X terhadap variabel Y.

H_a : $b_1 \neq 0$, artinya terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel X terhadap variabel Y.

b). Menetapkan tingkat signifikan $\alpha = 5\%$ atau 10% .

c). Menguji pengaruh X secara parsial terhadap Y, dengan uji t. Uji t digunakan untuk menentukan tingkat signifikansi secara parsial (individu) setiap variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y). Nilai uji t ini secara rutin juga telah dihitung oleh komputer. Bila nilai $p > \alpha$ berarti H_0 diterima, yang artinya variabel X tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel y (hipotesa tidak didukung). Sebaliknya bila nilai $p < \alpha$, berarti H_a diterima, artinya variabel X berpengaruh terhadap variabel Y (hipotesis didukung).

5. HASIL PENELITIAN

5. 1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif ada pada Tabel 2. Rata-rata struktur kepemilikan manajerial menunjukkan nilai 18,50 dan deviasi standar sebesar 5,72. Nilai rata-rata lebih besar daripada deviasi standar menandakan tidak ada masalah outlier dengan *earnings management*. Rata-rata kinerja menunjukkan nilai 16,41 dan deviasi standar sebesar 7,01. Nilai rata-rata lebih besar daripada deviasi standar menandakan tidak ada masalah outlier dengan kinerja.

Tabel 2
Statistik Deskriptif

Variabel	Rata-Rata	Deviasi Standar
<i>Earnings Management</i>	18,50	5,72
Kinerja	16,41	7,01

5. 2. Hasil Pengujian Asumsi Klasik

5. 2. 1. Hasil Pengujian Gejala Multikolinearitas

Pengujian asumsi pertama dengan multikolinieritas, dilakukan dengan melihat korelasi *Pearson Correlation* antar variabel independen sebesar 0,218. Dari hasil matrik korelasi tersebut ternyata tidak ada variabel independen yang koefisien korelasinya lebih besar atau sama dengan 0,80. Sehingga dapat dikatakan model regresi tersebut telah memenuhi asumsi pertama, yaitu tidak terjadi multikolinearitas antar variabel independen (multikol tidak berbahaya).

5. 2. 2. Hasil Pengujian Gejala Heteroskedasitas

Uji gejala heteroskedasitas dilakukan dengan melihat uji t secara parsial sebesar 0,321. Hasilnya menunjukkan bahwa struktur kepemilikan manajerial tidak signifikan pada $\alpha = 5\%$ sehingga terjadi homoskedasitas.

5. 2. 3. Hasil Pengujian Gejala Autokorelasi

Uji gejala autokorelasi dilakukan dengan melihat hasil Durbin Watson nilainya sebesar 2,222. Dengan demikian tidak ada korelasi serial diantara *disturbance terms*, sehingga variabel tersebut independen (nonautokorelasi). Dari hasil pengujian asumsi OLS diatas, maka dapat disimpulkan bahwa persamaan regresi yang dibuat semula telah memenuhi syarat sebagai *Best Linear Unbiased Estimators (BLUE)*.

5. 2. 4. Hasil Kenormalan Galat Regresi

Berdasarkan hasil uji kenormalan galat regresi dengan menggunakan Kolmogorov-Smirnov= 1,081 dengan nilai p= 0,456 menunjukkan hasil tidak signifikan pada tingkat $\alpha = 5\%$. Ketidaksignifikanan ini berarti data normal (Hair *et al.*, 1995).

5. 3. Hasil Pengujian Hipotesis

Hasil pengujian hipotesis disajikan dalam Tabel 3.

Tabel 3
Hasil Regresi Antara Struktur Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja

	Kons	EM	Size
Uji t	2,011	2,145	2,222
(nilai p)	(0,028)	(0,000)	(0,005)
	R ²	Adj R ²	Uji F
			12,320
	0,499	0,423	(0,000)

Analisis yang dilakukan berdasarkan Tabel 3 adalah sebagai berikut:

1. $b_i = 6,229 \cdot E05 + 7,655 \cdot E03_{EM} + 2,181 \cdot E-02_{SIZE} + e$
2. $R_{square} = 0,499$ artinya kinerja dipengaruhi *earnings management* sebesar 49,9% sedangkan 50,1% dipengaruhi oleh variabel lain (galat).
3. Dengan melihat uji F= 12,320 dengan nilai p= 0,000 berarti signifikan pada $\alpha = 5\%$, berarti model tersebut fit.

Ada pengaruh *earnings management* terhadap kinerja. Nilai uji t= 2,145 dengan nilai p= 0,000 berarti hipotesis ini signifikan pada $\alpha = 5\%$. Simpulan hipotesis ini mendukung Barnea *et al.* (1976); Mones (1987); Ilmainir (1993); Hapworth (1953) dalam Ashari *et al.* (1994); Arhibald (1967) dalam Ashari *et al.* (1994); Ashari *et al.* (1994: 292); Zuhroh (1996), Jin (1997); Godfrey dan Jones (1999); Defond dan Jiambalvo (1994) dalam Scott (2000); Sweeney (1994) dalam Scott (2000); Ghofar (2001); Tarjo (2002); serta Mardiyah (2003) yang menyatakan ada pengaruh *earnings management* terhadap kinerja.

6. SIMPULAN

Tujuan penelitian ini adalah memberikan bukti empiris bahwa pengaruh *earnings management* terhadap kinerja. Penelitian ini menggunakan 153 sampel tahun 1997-2001. Pemilihan sampel didasarkan penyampelan bersasaran (*stratified random sampling*). Sedangkan data yang digunakan data sekunder (*archival*). Alat analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis yaitu regresi berganda.

Hasil penelitian ini adalah ada pengaruh *earnings management* terhadap kinerja. Penelitian ini mendukung Barnea *et al.* (1976); Mones (1987); Ilmainir (1993); Hapworth (1953) dalam Ashari *et al.* (1994); Arhibald (1967) dalam Ashari *et al.* (1994); Ashari *et al.* (1994: 292); Zuhroh (1996), Jin

(1997); Godfrey dan Jones (1999); Defond dan Jiambalvo (1994) dalam Scott (2000); Sweeney (1994) dalam Scott (2000); Ghofar (2001); Tarjo (2002); serta Mardiyah (2003) yang menyatakan ada pengaruh *earnings management* terhadap kinerja.

6. 1. Keterbatasan Penelitian

1. Penelitian di Indonesia dibatasi hanya Bursa Efek Jakarta dengan alasan BEJ merupakan bursa efek di Indonesia dan telah cukup berkembang.
2. Sampel hanya memasukkan jenis industri manufaktur dengan seluruh sub kategori, sehingga jenis industri lain tidak tercover dalam penelitian ini sangat memungkinkan mengganggu interpretasi penelitian.
3. Rentang waktu pengamatan juga masih dianggap peneliti terlalu singkat, kebanyakan penelitian di luar negeri menggunakan waktu pengamatan selama sepuluh tahun.

6. 2. Implikasi Penelitian Yang Akan Datang

Hasil penelitian ini minimal dapat mendorong dan memicu dilakukan penelitian-penelitian berikutnya. Dengan mempertimbangkan keterbatasan-keterbatasan yang ada, diharapkan penelitian yang akan datang memperbaiki faktor-faktor seperti sampel yang digunakan seluruh jenis industri, rentang waktu pengamatan seperti kebanyakan penelitian di luar negeri menggunakan waktu pengamatan selama sepuluh tahun, faktor-faktor yang mempengaruhi *earnings management* digali lebih lanjut teorinya, dan penggunaan proksi lain untuk mengukur kinerja agar hasil penelitian *robust*.

DAFTAR PUSTAKA

- Alderson, Michael J. dan Brian L. Betker, (1997), "The Long Run Performance of Companies That Withdraw Seasoned Equity Offerings", *Working Paper*, September 1997.
- Ang, J. J. Chua dan McConnell, J., (1982), "The Administrative Costs of Corporate Bankruptcy: A Note," *The Journal of Finance*, h. 219-226.
- Ashari, N.; Hian C. K.; Soh L. T.; dan Wei H. W., (1994), "Factor Affecting Income Smoothing Among Listed Companies in Singapura," *Accounting and Business Research*, Vol. 24, No. 96, h. 291-301.
- Barnea, Amir; Joshua Ronen; dan Simcha Sadan, (1976), "Classificatory Smoothing of Income With Extraordinary Items," *The Accounting Review*, January, h. 111-122.
- Beneish, Messod D., (2001), "Earnings Management: A Perspective," *Working Paper*, April.
- Bushee, Brian, (1998), "Institutional Investors, Long Term Investment and Earnings Management," *Social Science Research Network*, January, h. 1-30.
- Candy, (2002), "Analisis Kinerja Perusahaan yang Melakukan Seasoned Equity Offerings: Studi Kasus di Bursa Efek Jakarta," *Skripsi*, Fakultas Ekonomi, UAJY, Yogyakarta.
- Chambers, Dennis J., (1999), "Earnings Management and Capital Market Misallocation," *Working Paper*, December.
- Chtourou, Sonda Marrkkchi, (2001), "Corporate Governance and Earnings Management," *Social Science Research Network*, April, h. 1-35.

- Crutchley, Claire E. dan Hansen, Robert S., (1989), "A Test of the Agency Theory of Managerial Ownership, Corporate Leverage, and Corporate Dividends," *Financial Management*, Winter, h. 36-46.
- Dechow, P. M.; R. G. Sloan; dan P. Sweeney, (1995), "Detecting Earnings Management," *The Accounting Review*, Vol. 70, h. 193-225.
- , Jowell Sabino, dan Richard G. Sloan, (1998), "Implications of Nondiscretionary Accruals for Earnings Management and Market-Based Research," *Working paper*, January.
- Demsetz, H. dan Lehn, K., (1985), "The Structure of Corporate Ownership: Causes and Consequences," *Journal of Political Economy*, Vol. 93, h. 1155-1177.
- Dubois, Michel dan Pierre Jeanneret, (2000), "The Long-Run Performance of Seasoned Equity Offerings With Rights," *Working paper*, Januari 2000.
- DuCharme, Larry L.; Paul H. Malatesta; dan Stephan E. Sefcik, (2000), "Earnings Management: IPO Valuation and Subsequent Performance," *Working Paper*, 8 August.
- Espenlaub, Susanne, (1999), "Discussion of the Life Cycle of Initial Public Offering Firm," *Journal of Business Finance and Accounting*, 26 (9) & (10), Nov./Dec.
- Gaver, J. J. dan Gaver, K. M., (1993), "Additional Evidence on the Association between the Investment Opportunity Set and Corporate Financing, Dividend, and Compensation Policies," *Journal of Accounting and Economics*, h. 125-160.
- Ghofar, Abdul (2001), "Pengaruh Size, Pangsa Pasar, Konsentrasi Kepemilikan, Profitabilitas, dan Hutang terhadap Status Perataan Laba," *Tesis Pascasarjana Universitas Gadjah Mada*, Yogyakarta.
- Godfrey, Jayne M. dan Jones, Kerrie L., (1999), "Political Influences on Income Smoothing Via Extraordinary Item Classification," *Journal Accounting and Finance*, Vol. 39, h. 229-254.
- Gujarati, D. N., (1995), *Basic Econometrics*, 3rd ed., Singapore: McGraw-Hill, Inc.
- Gumanti, Tatang Ary, (2000), "Earnings Management Dalam Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Jakarta," *Seminar Nasional Akuntansi (SNA) III*.
- Hair, Jr., J. F; R.E. Anderson; R.L. Tatham; dan W. C. Black, (1995), *Multivariate data analysis with readings*, Third edition, New York, NY: Micmillan Publishing Co.
- Hall, Steven C. dan William W. Stammerjohan, (1997), "Damage Awards and Earnings Management in The Oil Industry," *The Accounting Review*, 72 (1), January.
- Hartono, J. dan Na'im, Ainun, (1998), "The Effect of A Legal Process on Management of Accruals: Further Evidences on Management of Earnings," *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, 13 (2).

- Healy, Paul M., (1985), "The Effect of Bonus Schemes on Accounting Decisions," *Journal of Accounting and Economics* 7, h. 85-107.
- dan James M. Wahlen, (1998), "Review of the Earnings Management Literature and Its Implications for Standard Setting," *Working paper*.
- Himmelberg, Charles P.; R Glen Hubbard; dan Darius Palia, (1999), Understanding the Determinants of Managerial Ownership and the Link Between Ownership and Performance," *Journal of Financial Economics*, Vol. 53, h. 353-384.
- Ilmaniar, (1993), "Perataan Laba dan Faktpr-Faktor Pendorongnya Pada Perusahaan Publik di Indonesia," *Tesis, Pascasarjana Universitas Gadjah Mada*, Yogyakarta.
- Jain, Bharat A. dan Omesh Kini, (1994), "The Post-Issue Operating Performance of IPO Firms," *Journal of Finance*, December.
- Jensen, Michael C. dan Meckling, William H., (1976), "Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure," *Journal of Financial Economics*, Vol. 3, h. 82-137.
- Jensen, Michael C., (1986), "Agency Cost of Free cash Flow, Corporate Finance, and Takeover," *American Economic Review*, Vol. 76, h. 323-339.
- Jin, Liaw She, (1997), "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Praktek Perataan Laba Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta," *Tesis Pascasarjana Universitas Gadjah Mada*, Yogyakarta.
- Jones, (1991), "Earnings Management During Import Relief Investigation," *Journal of Accounting Research*, Autumn, h. 193-228.
- Lins, Karl V., (2002), "Equity Ownership and Firm Value in Emerging Markets," *Social Science Research Network*, April, h. 1-47.
- Loughran, Tim., dan Ritter, Jay R., (1997), "The Operating Performance of Firms Conducting Seasoned Equity Offerings," *The Journal of Finance*, 1997.
- Mahadwartha, Putu Anom dan Hartono, Jogiyanto, (2002), "Uji Teori Keagenan dalam Hubungan Interdependensi Antara Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen," *Simposium Nasional Akuntansi V*, Semarang, h. 635-647
- Maher, Maria dan Anderson, Thomas, (2000), "Corporate Governance: Effects on Firm Performance and Economic Growth," *Social Science Research Network*, February, h. 1-40.
- Mardiyah, Aida A., (2003), "Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial, *Earnings Management*, *Free Cash Flow* Terhadap Utang Dan Kinerja," Dipresentasikan dalam Program Semique STIE MALANGKUÇEÇWARA Malang.
- , (2003), "Hubungan *Withdrawn Initial Public Offering* (WIPO), *Seasoned Equity Offerings* (SEO), dan *Earnings Management* dengan *Initial Return*," *Simposium Nasuonal Akuntansi VI*, UNAIR, Surabaya

- McConnell, John J. dan Servaes, Henri, (1990), "Additional Evidence on Equity Ownership and Corporate Value," *Journal of Financial Economics* Vol. 27, h. 595-612.
- McLaughlin, Assem S. dan Gopala K.V., (1996), "The Operating Performance of Seasoned Equity Issuers: Free Cash Flow and Post Issue Performance," *Financial Management*, Vol.25, 1996.
- Moses, Dauglas O., (1987), "Income smoothing and Incentives: Empirical Tests Using Accounting Changes," *The Accounting Review*, Vol, LXII, No. 2.
- Muller, Holger dan Waneryd, Karl, (2000), "Inside versus Outside Ownership: A Political Theory of the Firm," *Social Science Research Network*, h. 1-22.
- Murphy, Kevin J., (1985), "Corporate Performance Managerial Remuneration: An Empirical Analysis," *Journal of Accounting and Economics*, h. 11-41.
- Na'im, Ainun dan Hartono, J., (1996), "The Effect of Antitrust Investigations on Management of Earnings," *Kelola*, No. 13/VI.
- Perry, Susan E. dan Thomas H. William, (1994), "Earnings Management Preceding Management Buyout Offers," *Journal of Accounting and Economics*, 18.
- Rangan, Srinivasan, (1998), "Earnings Management and the Performance of Seasoned Equity Offerings," *Journal of Financial Economics*, 50.
- Richardson, Vernon J., (1998), "Information Asymmetry and Earnings Management: Some Evidence," *Working paper*, 30 March.
- Ritter, Jay R., (1991), "The Long Run Performance of Initial Public Offering," *Journal of Finance*, 46, h. 3-27.
- Ross, S.; R. W. Westerfield; dan Jaffe, J., (1999), *Corporate Finance*, 5th edition, Irwin McGraw-Hill.
- Scott, William R., (2000), *Financial Accounting Theory*, 2nd Ed., Prentice Hall Canada Inc.
- Setiawati, Lilis, (2001), "Rekayasa AkruaI untuk Meminimalkan Pajak," *Simposium Nasional Akuntansi (SNA) IV*, Bandung.
- Sulistyanto, H. Sri dan Mdiastuti, P. P., (2002), "Seasoned Equity Offerings: Benarkah Underperformance Setelah Penawaran?" *Simposium Nasional Bidang Ilmu Ekonomi, Akuntansi, dan Manajemen*, UAJY, Yogyakarta
- Tarjo, (2002), "Analisa Free Cash Flow dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Utang Pada Perusahaan Mempublik di Indonesia," *Tesis Pascasarjana Universitas Gadjah Mada*, Yogyakarta
- Teoh, Siew Hong; T. J. Wong; dan Gita R. Rao, (1997), "Are Accruals During An Initial Public Offering Opportunistic?" *Working Paper*, July.

- , Ivo Welch; dan T.J. Wong, (1998) "Earnings Management and the Underperformance of Seasoned Equity Offerings," *Journal of Financial Economics*, 1998.
- Traill, Marcus dan Ed Vos, (2001), "Do Seasoned Equity Offerings Really Underperform in the Long Run? Evidence from New Zealand," *Working Paper*, 2001.
- Trisnawati, Rina, (1998), "Pengaruh Informasi Prospektus Terhadap Return Saham Di Pasar Perdana," *Tesis S2 Pasca Sarjana*, UGM Yogyakarta..
- Vafeas, Nikos, (1999), "Board Meeting Frequency and Firm Performance," *Journal of Financial Economics*, Vol. 53, h. 113-142.
- Wilopo dan Mayangsari, (2002), "Pengaruh Struktur Kepemilikan, Perilaku Manajemen Laba, Free Cash Flow Hypothesis dan Economic Added: Pendekatan Path Analysis," *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol. 17, No. 4, h. 473-495.
- Yurianto, Priyo Sajarwo, (2000), "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Praktik Perataan Laba Pada Perusahaan yang Terdaftar di Berbagai Pasar Modal Utama ASEAN," *Tesis Pascasarjana Universitas Gadjah Mada*, Yogyakarta.
- Zuhroh, D., (1996), "Faktor-Faktor yang Berpengaruh pad Tindakan Perataan Laba pada Perusahaan Go Publik di Indonesia," *Tesis Pascasarjana Universitas Gadjah Mada*, Yogyakarta.

Lampiran 1
Nama Perusahaan

NO.	KODE	NAMA PERUSAHAAN	NO.	KODE	NAMA PERUSAHAAN
1.	TMPI	Agis	78.	KDSI	Kedaung Setia Industrial
2.	ALKA	Alasaka Industrindo	79.	KIAS	Keramika Indonesia
3.	ALMI	Alumindo Light Metal	80.	KOMI	Komatsu Indonesia
4.	AKRA	Aneka Kimia Raya	81.	KKGI	Kurnia Kapuas Utama
5.	MYTX	Apac Citra Centertex	82.	LMPI	Langgeng Makmur Plastik I
6.	AKPI	Argha Karya Prima Industri	83.	LTLS	Lautan luas
7.	ARGO	Argo Pantes	84.	LMSH	Lion Mesh Prima
8.	HPSB	Aryaduta Hotels	85.	LION	Lion Metal Works
9.	ASIA	Asiana Multikreasi	86.	LPCK	Lippo Cikarang
10.	ASGR	Astra Graphia	87.	LPKR	Lippo Karawaci
11.	ASII	Astra International	88.	LPLD	Lippo Land Development
12.	AUTO	Astra Otoparts	89.	MAMI	Mas Murni Indonesia
13.	BNBR	Bakrie&Brothers	90.	MPPA	Matahari Putra Prima
14.	BRPT	Barito Pasific Timber	91.	MTSM	Metro Supermarket Realty
15.	BYSB	Bayer Indonesia SB	92.	MTDL	Metrodata Electronics
16.	BAYU	Bayu Buana	93.	MDRN	Modern Photo Film Company
17.	BRNA	Berlina	94.	MDLN	Modernland Realty
18.	BIPP	Bhuwanatala Indah Permai	95.	MLIA	Mulia Industrindo
19.	BMTR	Bimantara Citra	96.	MLND	Mulialand
20.	BRAM	Branta Mulia	97.	MLPL	Multipolar
21.	BUDI	Budi Acid Jaya	98.	MRAT	Mustika Ratu
22.	BKSL	Bukit Sentul	99.	NIPS	Nipress
23.	CNTX	Centex	100.	PWON	Pakuwon Jati
24.	CPIN	Charoen Pokpand Indonesia	101.	PBRX	Pan Brothers Tex
25.	CKRA	Ciptojaya Kontrindoreksa	102.	PAFI	Panasia Filament Inti
26.	CTRA	Ciputra Development	103.	HDTX	Panasia Indosyntec
27.	CTRS	Ciputra Surya	104.	PWSI	Panca Wiratama
28.	CTBN	Citra Tubindo	105.	PICO	Pelangi Indah Canindo
29.	CPPR	CP. Prima	106.	KONI	Perdana Bangun Pusaka
30.	DNKS	Dankos Laboratories	107.	PLIN	Plaza Indonesia Realty
31.	DVLA	Darya Varia Laboratories	108.	PRAS	Prima Alloy Steel
32.	DSUC	Daya Sakti Unggul Corp.	109.	BIMA	Primarindo Asia Infrastruktur
33.	DILD	Dharmala Intiland	110.	PGIN	Procter&Gambler Indonesia
34.	DART	Duta Anggada Reality	111.	PNSE	Pudjiadi & Sons Estate
35.	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara	112.	RALS	Ramayana Lestari Sentosa
36.	DUTI	Duta Pertiwi	113.	RICY	Ricky Putra Globalindo
37.	DYNA	Dynaplast	114.	RBMS	Ristia Bintang Mahkota Sejati
38.	EKAD	Ekadharma Tape Industri	115.	RDTX	Roda Vivatex
39.	EPMT	Enseval Putra Megatrading	116.	SRSN	Sarana Nugraha
40.	ERTX	Eratex Djaja Limited	117.	SCPI	Schering Plough Indonesia
41.	ETWA	Eterindo Wahanatama	118.	SMSM	Selamat Sempurna
42.	ESTI	Ever Shine Textile Industri	119.	SMCB	Semen Cibinong
43.	FASW	Fajar Surya Wisesa	120.	SMGR	Semen Gresik
44.	FAST	Fast Food Indonesia	121.	BATA	Sepatu Bata
45.	GJTL	Gajah Tunggal	122.	SIPD	Sierad Produce

46.	GDYR	Goodyear Indonesia	123.	SONA	Sona Topas Tourism Industri
47.	GRIV	Great River International	124.	SOBI	Sorini Corporation
48.	KBLI	GT Kabel Indonesia	125.	SQBI	Squibb Indonesia
49.	ADMG	GT Petrochem Industries	126.	SCCO	Sucaco
50.	WYRX	Hanson Industri Utama	127.	SULI	Sumalindo Lestari Jaya
51.	HERO	Hero Supermarket	128.	IKBI	Sumi Indo Kabel
52.	HEXA	Hexindo Adiperkasa	129.	SMRA	Summarecon Agung
53.	IGAR	Igarjaya	130.	SSTM	Sunson Textile manufacture
54.	INKP	Indah Kiat Pulp Dan Paper	131.	SPMA	Suparma
55.	INAI	Indal Aluminium Industry	132.	SAIP	Surabaya Agung Industry
56.	INTP	Indocement Tunggal Prakasa	133.	SUDI	Surya Dumai Industri
57.	INAF	Indofarma	134.	SHSA	Surya Hidup Satwa
58.	IMAS	Indomobil Sukses Internatio	135.	SSIA	Surya Semesta Internusa
59.	MORE	Indonesia Prima Property	136.	TOTO	Surya Toto Indonesia
60.	INDR	Indorama Syntetic	137.	SIIP	Surya inti Permata
61.	INDS	Indospring	138.	SMDM	Suryamas Dutamakmur
62.	INCI	Intan Wijaya Iternasional	139.	TBMS	Tembaga Mulia Semanan
63.	INTD	Inter Delta	140.	TSPC	Tempo Scan Pacific
64.	IKAI	Intikeramik Alamasri Industri	141.	TEJA	Texmaco Jaya
65.	INTA	Intraco Penta	142.	TPEN	Texmaco Perkasa Engineering
66.	ITMA	Itamaraya Gold Industri	143.	TFCO	Tifico
67.	JKSW	Jakarta Kyoei Steel Work	144.	TGKA	Tigaraksa Satria
68.	JSPT	Jakarta Setiabudi Internatio	145.	TIRA	Tira Austinite
69.	JPFA	Japfa	146.	TPIA	Tri Polyta Indonesia
70.	JPRS	Jaya Pari Steel Corp.	147.	TRST	Trias Sentosa
71.	JRPT	Jaya Real Property	148.	TURI	Tunas Ridean
72.	JECC	Jembo Cable Company	149.	UNIC	Unggul Indah cahaya
73.	KBLM	Kabelindo Murni	150.	UNVR	Unilever Indonesia
74.	KLBF	Kalbe Farma	151.	UNTR	United Tractors
75.	KARW	Karwell Indonesia	152.	VOKS	Voksel Electric
76.	KIJA	Kawasan Industri Jababeka	153.	UGAR	Wahana Jaya Perkasa
77.	KICI	Kedaung Indah Can			